万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

万联证券 WANLIAN SECURITIES

上海微电子新一代光刻机亮相，日月光拟扩大先进封装产能

——电子行业跟踪报告

强于大市（维持）

2026 年 11 月 09 日

行业核心观点：

上周申万电子指数上涨 3.39%，跑赢沪深 300 指数和创业板指数。AI 算力需求催化下，日月光拟投超千亿新台币扩大先进封装产能，AMD 第四季度业绩指引较为积极，印证算力基础设施建设仍处于高景气状态；此外，上海微电子新一代光刻机亮相，目前国产前道干式光刻机成像性能已与国际同类领先产品水平相当，套刻精度、生产效率紧密追赶国际标杆，表明我国半导体先进设备自主可控加速推进。我们认为国产算力建设方兴未艾，算力产业链中高景气细分赛道如 PCB、存储、MLCC 等需求旺盛，均处于景气扩张周期，亦有望提振上游设备、先进封装等需求，建议关注 PCB、MLCC、半导体设备及材料、先进封装等产业链投资机遇。

投资要点：

产业动态：（1）先进封装，11 月 5 日，台湾经济部投资台湾事务所通过日月光半导体一项投资计划，日月光拟投入新台币 1237 亿元（约合人民币 270 亿元），在高雄、台南等地扩充高阶封装测试产能。按照规划，日月光将在这些地方增设智能化产线，导入 AI、大数据分析技术，并整合自动化设备与微系统封装技术，提升生产效率和产品良率。同时，还将设置太阳能发电设备，推动绿色制造。**（2）AI 芯片，**AMD 于 11 月 3 日公布 2026 年第三季度财报，营收 133.8 亿美元，同比增长 45%；更受关注的是第四季度指引，公司预计营收为 170 亿美元±3%，即 164.9 亿至 175.1 亿美元，高于市场普遍预期的 162.3 亿美元。**（3）PCB，**Yole Group 在最新发布的《2026 年印刷电路板（PCB）行业报告》中指出，2025 年全球 PCB 行业营收约 880 亿美元，预计到 2031 年达到 1400 亿美元，年复合增长率达 8.1%。一半赛道由 AI 驱动，年增速或将高达 45%到 70%，另一半赛道可能几乎不增长。**（4）半导体设备，**上海微电子装备（集团）股份有限公司自主研发的新一代前道干式光刻机通用技术平台模型在展会上正式亮相，展示我国前道光刻装备自主化的阶段性成果。目前国产前道干式光刻机成像性能已与国际同类领先产品水平相当，套刻精度、生产效率紧密追赶国际标杆；多台设备已在国内头部逻辑、存储量产线长期稳定运行，累计支持产线流片超千万片，设备有效运行率超 92%，形成自主技术可控、本地化发展落地、产业链安全可靠的核心优势，可全面支撑半导体、泛半导体产业发展需求。

行业估值：从估值情况来看，截至 2026 年 11 月 8 日，SW 电子板块 PE(TTM)为 39.04 倍，2019 年至 2026 年 11 月 8 日 SW 电子板块 PE(TTM)均值为 56.81 倍，行业估值低于近年中枢水平。

风险因素：中美科技摩擦加剧；AI 资本开支不及预期；AI 应用发展不及预期；国产技术突破不及预期；下游终端需求不及预期；市场竞争加剧。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

村田官宣万亿日元扩产计划，台积电拟上调先进封装报价

苹果发布首款折叠屏 iPhone Duo，三星 MLCC 交期涨到 52 周

提升产业链自主可控水平，全面实施“人工智能+”行动

分析师： 夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：(0755) 8322 3620
邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师： 陈达
执业证书编号：S0270524080001
电话：13122771895
邮箱：chenda@wlzq.com.cn

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

正文目录

1 行业周观点.....3
2 市场行情回顾.....4
3 产业动态.....5
3.1 先进封装：日月光拟投 1237 亿元新台币，扩大先进封装产能.....5
3.2 AI 芯片：AMD 第三季度业绩表现较好，第四季度指引较为积极.....5
3.3 PCB：AI PCB 产品价值量较高，市场规模有望维持高速增长.....6
3.4 半导体设备：上海微电子新一代光刻机，亮相进博会.....6
4 风险提示.....7

图表 1：申万一级周涨跌幅（%）.....4
图表 2：申万一级年涨跌幅（%）.....4
图表 3：申万电子板块估值情况（2019 年至今）.....5

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

1 行业周观点

AI算力需求催化下，日月光拟投超千亿新台币扩大先进封装产能，AMD第四季度业绩指引较为积极，印证算力基础设施建设仍处于高景气状态；此外，上海微电子新一代光刻机亮相，目前国产前道干式光刻机成像性能已与国际同类领先产品水平相当，套刻精度、生产效率紧密追赶国际标杆，表明我国半导体先进设备自主可控加速推进。我们认为国产算力建设方兴未艾，算力产业链中高景气细分赛道如PCB、存储、MLCC等需求旺盛，均处于景气扩张周期，亦有望提振上游设备、先进封装等需求，建议关注PCB、MLCC、半导体设备及材料、先进封装等产业链投资机遇。

中长期视角，我们建议把握AI高景气产业周期和国产突破与扩产带来的投资机遇。AI浪潮持续推进，算力建设方兴未艾，算力关键硬件环节需求旺盛，存储、PCB、MLCC等正处于景气扩张周期；此外，国产厂商先进技术创新突破，为AI芯片、先进封装优质厂商带来发展机遇，同时成熟领域产能扩充，有望提振上游半导体设备及材料等环节需求，带来投资机遇。

1）PCB，AI PCB行业受益于全球算力建设需求，高多层板及HDI市场需求增速相对较快，高端PCB扩产有望提振上游设备及材料需求，材料方面覆铜板供不应求推动产品涨价，设备方面曝光设备及钻孔设备等细分领域增速更高。建议关注在HDI、多层板等高端PCB领域前瞻布局的PCB龙头厂商，同时主流PCB厂商加速扩产，有望拉动上游设备及材料需求，建议关注覆铜板材料、钻孔及曝光设备等领域的龙头厂商。

2）存储，受益于AI算力建设，存储供应持续偏紧，我国存储龙头厂商积极把握行业发展机遇，市场份额跻身前列。建议关注DRAM及NAND Flash领域国产龙头厂商市场份额提升带来的投资机遇。

3）MLCC，AI算力、新能源车等需求驱动高端MLCC需求快速增长，市场规模稳步提升，全球龙头厂商已调涨AI及车规产品价格，行业整体有望步入景气周期。建议关注前瞻布局高端MLCC产品的国产龙头厂商，在行业景气回升时有望具备较强盈利修复弹性。

4）先进封装，华为发布“韬定律”，通过逻辑折叠等技术创新推动芯片性能提升，先进封装是实践的重要技术环节之一，市场规模稳步增长。建议关注在先进封装各前沿技术领域前瞻布局的优质厂商，如在混合键合技术、玻璃基板材料、光互连封装、Chiplet技术等领域取得突破的龙头厂商。

5）AI芯片，国产AI芯片市场份额快速提升，由国产芯片、国产框架、国产大模型构成的完整AI生态闭环正加速形成。建议关注AI芯片领域技术创新突破并取得下游客户认可的国产优质厂商，在国产算力加速建设背景下产品出货需求旺盛有望带来投资机遇。

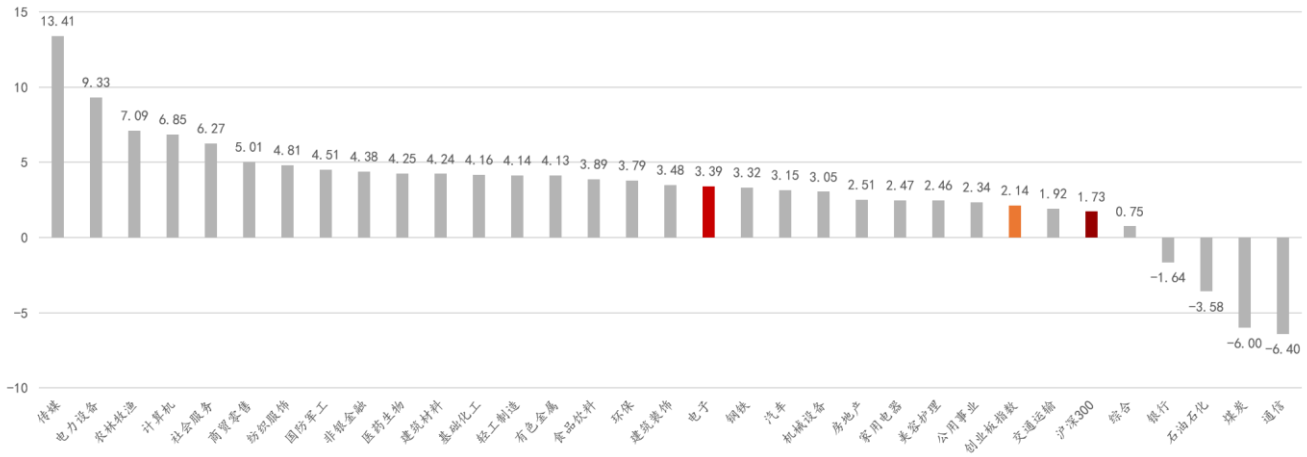
6）半导体设备及材料，国内晶圆厂加速推动产能扩充建设，有望提振上游半导体设备、零部件及材料需求，同时部分环节仍有较大国产替代空间。建议关注半导体设备、零部件及材料领域的优质龙头厂商，受益于下游扩产及国产替代双重增长动力，产品出货需求旺盛有望带来投资机遇。

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

2 市场行情回顾

上周，申万电子行业跑赢沪深300指数和创业板指数。上周申万电子指数上涨3.39%，在31个申万一级行业中排第18，沪深300指数上涨1.73%，创业板指数上涨2.14%，申万电子跑赢沪深300指数1.66个百分点，跑赢创业板指数1.25个百分点。

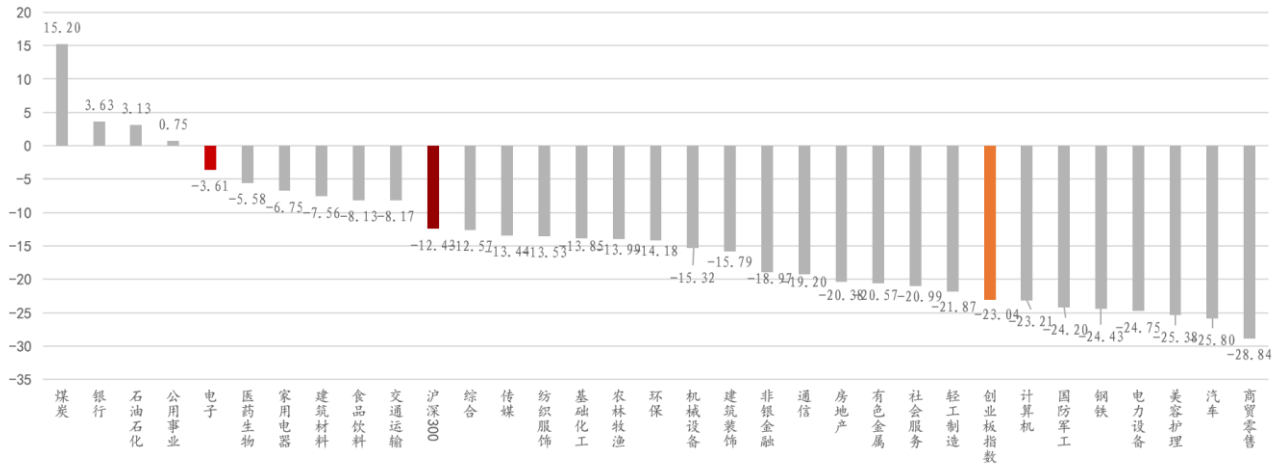
图表1：申万一级周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

2026年初以来，申万电子行业跑赢沪深300指数和创业板指数。2026年初至2026年11月1日，沪深300指数下跌12.43%，创业板指数下跌23.04%，申万电子行业下跌3.61%，在31个申万一级行业中排名第5位，跑赢沪深300指数8.82个百分点，跑赢创业板指数19.42个百分点。

图表2：申万一级年涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

申万电子行业估值低于近年中枢。从估值情况来看，截至2026年11月8日，SW电子板块PE(TTM)为39.04倍，2019年至2026年11月8日SW电子板块PE(TTM)均值为56.81倍，行业估值低于近年中枢水平。基于AI算力加速建设、半导体产业链景气上行等趋势利好，我们认为板块估值仍有上行空间。

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

图表3：申万电子板块估值情况（2019年至今）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

3 产业动态

3.1 先进封装：日月光拟投1237亿元新台币，扩大先进封装产能

11月5日，台湾经济部投资台湾事务所通过日月光半导体一项投资计划，日月光拟投入新台币1237亿元(约合人民币270亿元)，在高雄、台南等地扩充高阶封装测试产能，预计新增3553名本地员工。按照规划，日月光将在这些地方增设智能化产线，导入AI、大数据分析技术，并整合自动化设备与微系统封装技术，提升生产效率和产品良率。同时，还将设置太阳能发电设备，推动绿色制造。10月底的法说会上，日月光投控财务长董宏思宣布，将2026年资本支出从原先的105亿美元提高至115亿美元，再增加10亿美元。这部分新增预算，一半用于厂房设施，另一半用于设备采购，而设备投资中有六成将投向先进封测项目。

日月光近期也上调了先进封测业务的营收目标。根据公司此前公布的信息，今年先进封测（LEAP）服务营收目标已经从37亿美元上调至超过40亿美元，2027年则力争在今年基础上实现翻倍。除了LEAP业务，日月光还在加快全制程封装和CPO的商业化进度。董宏思预计，日月光全制程封装业务今年营收约为3亿美元，2027年有望超过10亿美元。共同封装光学（CPO）方面，公司预计明年相关营收将超过5亿美元。与此同时，日月光还在推进面板级封装。公司已经开发出310毫米面板级封装自动化产线，预计2027年上半年投产，主要支持FOCoS和FOCoS-Bridge平台。从这次披露的投资计划来看，日月光并不是只在现有封装业务上简单增加产能，而是在同时扩充高阶封测、全制程封装、CPO以及面板级封装等不同方向的能力。

值得一提的是，日月光此前已经多次增加资本支出。7月底，公司曾将年度资本支出从85亿美元提高至105亿美元；到了10月底，又进一步提高至115亿美元。短短几个月，年度资本支出预算已经连续两次上调。（来源：今日半导体）

3.2 AI芯片：AMD第三季度业绩表现较好，第四季度指引较为积极

AMD周二（11月3日）公布2026年第三季度财报，营收133.8亿美元，同比增长45%，预估130.8亿美元；数据中心营收85.5亿美元，同比增长97%，预估82亿美元；经调整毛

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

利率56%，上年同期54%，预估56.1%；资本支出6.48亿美元，上年同期2.58亿美元，预估6.47亿美元；更受关注的是第四季度指引：公司预计营收为170亿美元±3%，即164.9亿至175.1亿美元，高于市场普遍预期的162.3亿美元。英特尔对本季度的营收指引为150亿至160亿美元，中值155亿美元。这意味着AMD第四季度营收将比英特尔高出约15亿美元，为其历史上首次在季度营收上超越英特尔。

AMD同时给出多项关键业务指引：预计2027年营收增长超过80%，为投资者日所述速度的两倍；服务器营收2027年同比大致翻倍，增长主要来自出货量和核心数增加，而非平均售价；数据中心AI营收将在2026年第四季度超过服务器CPU营收；Venice已开始出货，新一代Helion CPU机架本季度出货；Helios和MI455X已在2026年第三季度首次确认营收，订单覆盖Anthropic、Meta、微软、OpenAI和甲骨文，预计2027年产量爬坡。（来源：财联社，集微网）

3.3 PCB：AI PCB 产品价值量较高，市场规模有望维持高速增长

Yole Group在最新发布的《2026年印刷电路板（PCB）行业报告》中指出，2025年全球PCB行业营收约880亿美元，预计到2031年达到1400亿美元，年复合增长率达8.1%。但Yole高级分析师Bilal Hachemi博士直言："8.1%行业平均年复合增速是这个市场里参考价值最低的数据。因为一半赛道年增速将高达45%到70%，另一半赛道可能几乎不增长。只看平均值，会对两个板块都产生错误判断。" Yole Group指出，驱动分化的机制不是PCB出货量的增长，而是单系统价值量的急剧膨胀。Yole数据显示，新一代英伟达机架（包括Vera Rubin平台）对应的PCB价值量涨幅超过200%，其中57%的增量来自上一代产品中根本不存在的新型板类。定制AI加速器的PCB价值量约为GPU的两倍。到2026年，ASIC在AI服务器中的占比将达到约30%。这意味着，即便AI服务器出货量增速放缓，仅靠板级价值的结构性升级，高端PCB的需求韧性也远非传统周期可比。根据预测，18层及以上高端PCB板到2031年年复合增速将达15.7%，而4至6层普通PCB板年复合增速仅2.3%。其中，服务器与数据中心在PCB总需求中的占比已从2020年的16%升至25%，取代消费电子成为第一拉动力。

Yole将汽车电子定位为"第二且更持久的增长向量"。预计2031年市场规模超过230亿美元，年复合增速14%。但增长完全来自结构变化——电动车动力域PCB年增30%，ADAS中央计算板年增46%，而传统燃油车相关PCB则每年萎缩15%。这意味着，汽车电子的增量同样流向高层数、高可靠性、高散热能力的高端板，而非普适性的产能消化。Yole指出，在云厂商资本开支回归常态后，汽车领域仍会持续支撑高端HDI需求，但对4至6层通用板的拉动微乎其微。

整体来看，主导AI供应链的头部PCB厂商（2025年约占全球产能45%，2026年将过半）到2028年PCB相关营收将接近1090亿美元，其中核心AI业务以76%的年增速扩张至约760亿美元。而尾部厂商面对的，是一个增速不足3%的存量市场。与此同时，PCB上游的材料端正同步发生重构。AI专用覆铜板（CCL）正在挤占标准品份额，带动覆铜板市场规模预计翻倍至460亿美元。覆铜板的迭代节奏也已经"半导体化"：GB300用M7板材，Vera Rubin用M8，2027年下半年的Rubin Ultra用M9，面向448Gbps的Feynman平台将用M10。每一代升级更换全部四种主材，M9单价达到M7的四倍。（来源：芯智讯）

3.4 半导体设备：上海微电子新一代光刻机，亮相进博会

11月5日至10日，第九届中国国际进口博览会在国家会展中心（上海）举行。上海微电子装备(集团)股份有限公司自主研发的新一代前道干式光刻机通用技术平台模型在展会上正式亮相，展示我国前道光刻装备自主化的阶段性成果。

该平台为国产标准化前道光刻装备架构，适配I-line、KrF两类主流技术路线，整机

核心的高精度物镜与照明系统、高速双工件台与掩模台、一体化自动物料传输系统、高精度对准调平传感系统均实现全链条自主可控，具备稳定的工艺适配能力与产线运行可靠性。目前国产前道干式光刻机成像性能已与国际同类领先产品水平相当，套刻精度、生产效率紧密追赶国际标杆；多台设备已在国内头部逻辑、存储量产线长期稳定运行，累计支持产线流片超千万片，设备有效运行率超92%，形成自主技术可控、本地化发展落地、产业链安全可靠的核心优势，可全面支撑半导体、泛半导体产业发展需求。上海微电子成立于2002年，是国内唯一具备前道干式光刻机稳定量产交付能力的制造商，也是我国前道光刻装备自主供给体系的核心支撑主体，业务覆盖核心光刻装备的设计研发、生产制造、市场销售与全流程技术服务。（来源：中国电子报）

4 风险提示

中美科技摩擦加剧；AI资本开支不及预期；AI应用发展不及预期；国产技术突破不及预期；下游终端需求不及预期；市场竞争加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场